



ANÁLISIS RAZONADO

Estados Financieros Consolidados

Al 31 de diciembre de 2015

Índice

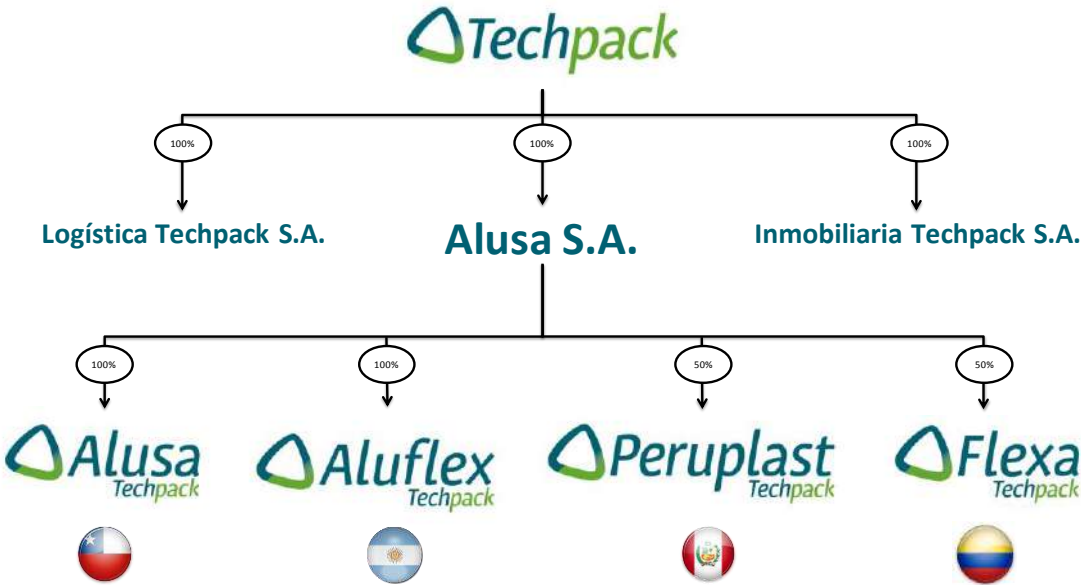
1	Destacados 2015	3
2	Malla societaria	4
3	Resultados cuarto trimestre y acumulados	5
4	Resultados por país.....	8
5	Flujo de efectivo acumulado resumido	10
6	Deuda financiera neta.....	11
7	Indicadores financieros.....	12
9	Estructura de dotación del personal.....	13
10	Análisis de riesgo de mercado.....	13

1 Destacados 2015

- ❖ **Volumen de venta crece 7,0%:** principalmente por el buen desempeño comercial en Colombia y Perú, además de la consolidación del año completo de HYC Packaging en Chile (adquirida en junio 2014).
- ❖ **EBITDA aumenta 15,2% vs 2014:** el mayor volumen de venta, el control de costos y el plan de compras regionales explica este crecimiento y permite obtener un margen EBITDA de 11,4% en 2015 vs 10,0% del año 2014.
- ❖ **Adquisición de 24% de las acciones de Alusa S.A.:** el 25 de marzo de 2015 Techpack adquiere la totalidad de las acciones de accionistas minoritarios en la filial Alusa S.A. que ascienden al 24,04% de las acciones de la misma. El precio de compraventa de la totalidad de dichas acciones fue de USD 35,5 millones y fue pagado al contado al momento de celebrar la compraventa.
- ❖ **Reorganización societaria:** durante 2015 se concretó gran parte del proceso de reorganización societaria que busca simplificar la estructura de las operaciones discontinuadas, luego que la Compañía se focalizara en el negocio de envases flexibles.
- ❖ **Cierre de sociedades operaciones discontinuadas:** se acordó la disolución de Indalum S.A. y Alumco S.A., que se suma a otras sociedades que este año iniciaron su proceso de cierre definitivo tras haber concretado la liquidación de sus activos no inmobiliarios.
- ❖ **Aumento de capacidad:** Alusa Chile compró en el cuarto trimestre dos impresoras flexográficas marca Windmüller & Hölscher y dos extrusores de la misma marca, uno de 3 capas y otro de 5 capas. Asimismo Peruplast, adquirió una impresora flexográfica Windmüller & Hölscher.

2 Malla societaria

La siguiente es la malla societaria simplificada de Tech Pack S.A. a nivel general al 31 de diciembre de 2015:



3 Resultados cuarto trimestre y acumulados

3.1 Resultados consolidados

USD miles	Cuarto trimestre			Acumulado		
	2015	2014	% Var.	2015	2014	% Var.
Toneladas	16.875	16.287	+3,6%	67.255	62.877	+7,0%
Ingresos	92.836	94.490	-1,8%	376.115	372.358	+1,0%
Costo	(73.453)	(77.014)	-4,6%	(302.280)	(306.934)	-1,5%
Mg. Bruto	19.383	17.476	+10,9%	73.835	65.424	+12,9%
GAV	(12.288)	(11.982)	+2,6%	(46.801)	(43.854)	+6,7%
Res. Op.⁽¹⁾	7.094	5.494	+29,1%	27.034	21.571	+25,3%
EBITDA⁽²⁾	10.926	10.145	+7,7%	42.828	37.192	+15,2%
Mg. EBITDA⁽³⁾	11,8%	10,7%	+103	11,4%	10,0%	+140

(1) Se denomina Res. Op. al Resultado Operacional, el cual es la suma del margen bruto y los GAV. No incluye otros ingresos y gastos por función ni otras ganancias o pérdidas

(2) El EBITDA es el resultado operacional sin incluir el gasto de depreciaciones y amortizaciones

(3) Se denomina "Mg. EBITDA" al margen EBITDA, el cual se calcula como el cociente entre el EBITDA y los ingresos

- **Ingresos**

El volumen de ventas en 2015 crece un 7,0% respecto del año 2014 mientras los ingresos medidos en dólares crecen un 1,0%. Esta diferencia se debe principalmente a la devaluación de las monedas en la región: en Chile de un 17%, Argentina 52%, Perú 14% y Colombia de 33% (tipo de cambio cierre 2015 vs 2014).

- **EBITDA**

El crecimiento de 15,2% del EBITDA en 2015 se debe principalmente al mayor volumen de ventas, a los logros alcanzados en los proyectos de eficiencia y al plan de compras regionales. Adicionalmente se llevó a cabo un plan de aumento de precios a clientes principalmente en los mercados de Chile, Argentina y Colombia, lo que ha compensado parcialmente la devaluación.

- **Operaciones Discontinuas**

Durante 2015 se materializó la disolución de las sociedades Indalum S.A. y Alumco S.A., junto a otras sociedades que este año iniciaron su proceso de cierre definitivo acorde con el plan de simplificación de la malla de Techpack que se encuentra en proceso de ejecución. El plan de simplificación comprende por una parte, concentrar en una sola sociedad, Inmobiliaria Techpack S.A (ex Sim S.A.), los activos no operativos tanto de las operaciones discontinuadas como del negocio de envases, con el fin de facilitar su administración y liquidación y, por otra parte, disolver aquellas sociedades con operaciones discontinuadas y no vinculadas al giro de envases.

Se mantienen las gestiones para la venta de los principales bienes raíces¹, los cuales son:

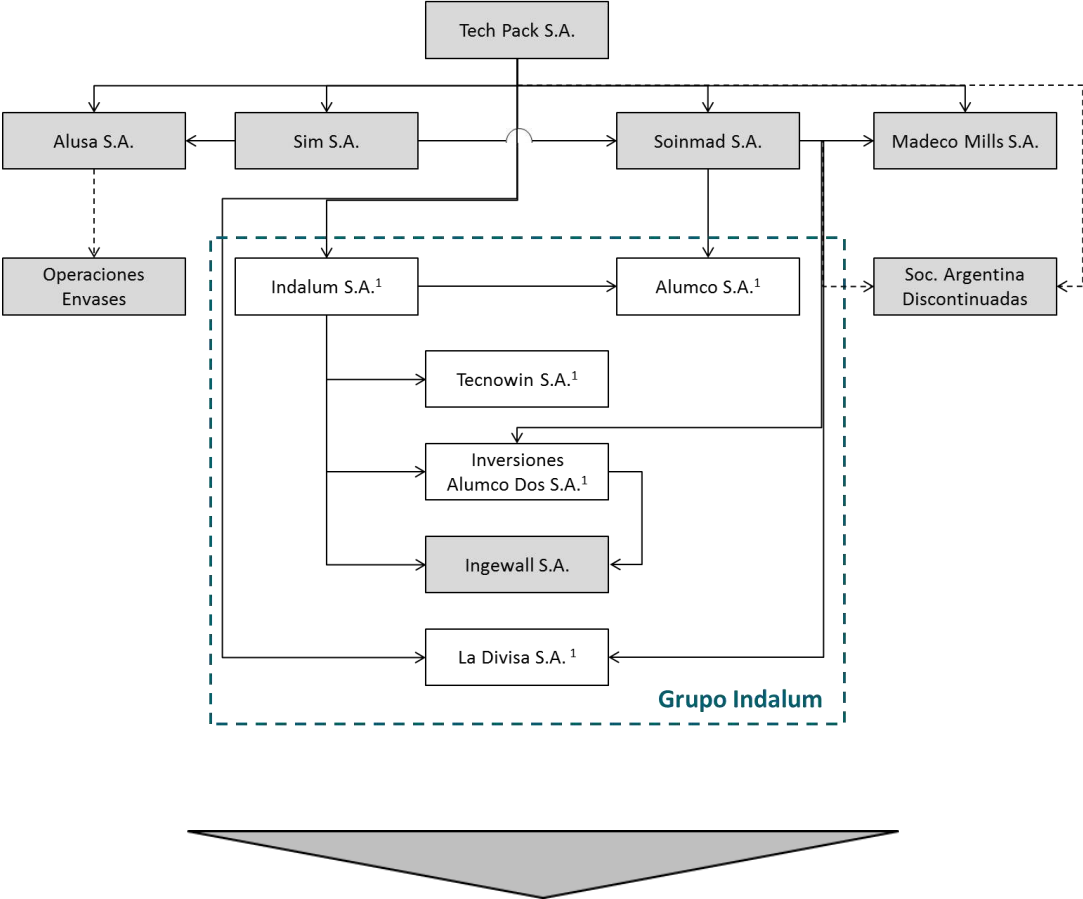
Compañía	Descripción	Valor libro (USD Millones)
Inmobiliaria Techpack	Planta perfiles de aluminio (San Bernardo)	13,0
Inmobiliaria Techpack	Planta Madeco Mills (San Bernardo)	6,7
Inmobiliaria Techpack	Planta de tubos (San Miguel)	6,3
Inmobiliaria Techpack	HYC Packaging	6,4
Decker	Planta (Buenos Aires)	4,6
Inv. Inmobiliaras Flexa	Terreno (Cali)	2,7
TOTAL		39,7

La planta de HYC Packaging no se encuentra aún clasificada como *disponible para la venta*, ya que continuará operando durante el primer semestre de 2016; sin embargo, ya se iniciaron las gestiones de venta de dicho inmueble.

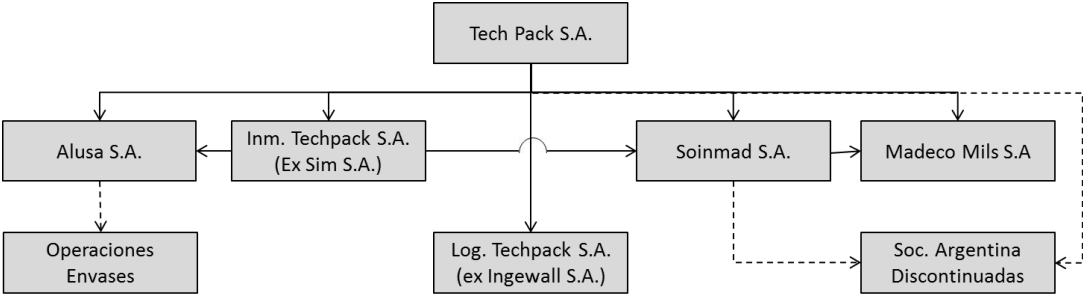
Adicionalmente con el fin de concentrar la operación logística de envases flexibles se creó Logística Techpack S.A. (ex Ingewall S.A.). Estos cambios se muestran esquemáticamente en la siguiente figura.

¹ Para mayor información dirigirse a la Nota 11 de los Estados Financieros Consolidados

Junio 2014



Diciembre 2015



¹ Sociedades disueltas durante 2015



4 Resultados por país

- Chile



USD miles	Cuarto trimestre			Acumulado		
	2015	2014	% Var.	2015	2014	% Var.
Toneladas	5.078	4.461	+14%	19.333	16.600	+16%
Ingresos	29.207	27.488	+6%	112.816	103.747	+9%
Precio	5,8	6,2	-7%	5,8	6,2	-7%
EBITDA¹	2.316	2.675	-13%	10.977	10.139	+8%
Mg. EBITDA	7,9%	9,7%	-180	9,7%	9,8%	-4

El crecimiento de 16% de volumen de venta en 2015 está explicado principalmente por la adquisición y consolidación de HYC Packaging, que se llevó a cabo a finales del segundo trimestre de 2014, lo que compensó parcialmente el efecto de la devaluación de la moneda en Chile (17% respecto a 2014) y la intensidad competitiva.

En cuanto a la rentabilidad, el EBITDA en 2015 muestra un crecimiento de 8% respecto del año 2014, principalmente por el mayor volumen de venta.

- Argentina



USD miles	Cuarto trimestre			Acumulado		
	2015	2014	% Var.	2015	2014	% Var.
Toneladas	2.065	2.040	+1%	8.335	8.362	0%
Ingresos	16.216	15.546	+4%	65.475	62.429	+5%
Precio	7,9	7,6	+3%	7,9	7,5	+5%
EBITDA	1.257	1.286	-2%	5.372	4.433	+21%
Mg. EBITDA	7,8%	8,3%	-52	8,2%	7,1%	+110

Aluflex llevó a cabo un trabajo de segmentación de clientes según rentabilidad junto a un disciplinado plan de aumento de precios que se inició en el segundo semestre del 2014. Con esto, se logró un crecimiento en los ingresos durante 2015 de 5% en comparación con 2014.

Respecto de la rentabilidad, se observa un crecimiento de 21% del EBITDA en 2015, principalmente por un mejor mix de ventas, fruto de la segmentación de clientes según rentabilidad, sumado a la capitalización de proyectos de mejora productiva, lanzados a mediados del 2013, donde destaca el proyecto Lean Six Sigma.

¹ Para efectos comparativos con 2014 se compensó en el 2015 el arriendo pagado entre Alusa Chile S.A. y Alusa S.A.

- Perú



USD miles	Cuarto trimestre			Acumulado		
	2015	2014	% Var.	2015	2014	% Var.
Toneladas	7.660	7.491	+2%	30.289	28.972	+5%
Ingresos	36.615	38.186	-4%	147.530	146.863	0%
Precio	4,8	5,1	-6%	4,9	5,1	-4%
EBITDA	7.560	5.484	+38%	26.362	20.982	+26%
Mg. EBITDA	20,6%	14,4%	+629	17,9%	14,3%	+358

Producto del desarrollo de nuevos proyectos comerciales lanzados en 2014, el volumen de ventas del año 2015 muestra un aumento de 5% respecto al año anterior, a pesar de la significativa reducción de ventas al mercado venezolano.

El EBITDA crece un 26% en 2015 debido a los proyectos de mejora productiva, enfocados principalmente en el manejo de desperdicio (scrap), y a los resultados del plan de compras regionales de materias primas, generando un margen EBITDA de 17,9% en el acumulado y 20,6% en el cuarto trimestre.

- Colombia



USD miles	Cuarto trimestre			Acumulado		
	2015	2014	% Var.	2015	2014	% Var.
Toneladas	2.281	2.287	0%	9.879	9.127	+8%
Ingresos	11.724	14.252	-18%	53.404	60.649	-12%
Precio	5,1	6,2	-18%	5,4	6,6	-19%
EBITDA	1.613	1.581	+2%	6.708	5.389	+24%
Mg. EBITDA	13,8%	11,1%	+267	12,6%	8,9%	+368

Los proyectos de mejora productiva, compras regionales de materia prima y el mayor volumen de ventas de 8% respecto 2014 han generado un positivo resultado, con un aumento de 24% del EBITDA en 2015 a pesar de la disminución de los ingresos de 12%. Esta disminución de ingresos se explica principalmente por la devaluación de 33% de la moneda local.

5 Flujo de efectivo acumulado resumido

USD millones	Acum 2015	Acum 2014
Flujo de Operación	3,5	14,0
<i>Negocio Envases</i>	9,9	4,6
<i>Operacional</i>	19,7	22,7
<i>Intereses</i>	(6,6)	(6,1)
<i>Impuestos</i>	(3,2)	(12,0)
<i>Techpack individual</i>	(3,7)	(6,3)
<i>Operaciones discontinuadas</i>	(2,8)	15,6
<i>Otros</i>	0,1	0,0
Flujo de inversión	(42,4)	(17,3)
<i>Compra 24% Alusa S.A.</i>	(35,5)	(0,0)
<i>Compra HYC Packaging</i>	-	(13,3)
<i>CAPEX</i>	(7,0)	(4,0)
Flujo de financiamiento	(24,0)	53,4
Flujo de efectivo antes de tipo de cambio	(62,9)	50,0
Efecto tipo de cambio	(0,3)	(3,7)
Incremento (disminución) neta de efectivo	(63,2)	46,3
Caja inicial	68,2	21,8
Caja final	4,9	68,2

Luego del aumento de capital realizado el mes de noviembre de 2014, en el cual se recaudaron USD 149 millones, se pre-pagó la totalidad del único préstamo a nivel corporativo por USD 82 millones más intereses. Durante el año 2015 se pre-pagaron aproximadamente USD 23 millones de pasivos financieros en Alusa S.A. y Alusa Chile S.A., correspondientes principalmente a la deuda contraída para la adquisición de HYC Packaging en el año 2014.

El 25 de marzo se concretó la compra por parte de Techpack del 24% de las acciones de participación minoritaria de Alusa S.A. por un monto aproximado de USD 35 millones, para así alcanzar el 100% de las acciones de esta última (directa e indirectamente).

En el negocio de envases, la disminución del flujo operacional versus el año 2014 se debe a una mayor inversión en capital de trabajo, principalmente por el crecimiento del negocio y acuerdos con importantes clientes. En cuanto a las operaciones discontinuadas, el flujo del período es USDMM (2,8) en comparación al flujo positivo obtenido el año 2014, durante el cual se realizó gran parte de la liquidación de activos (inventarios y maquinaria). En intereses, el mayor desembolso se explica principalmente por el prepago de los leasing de los terrenos de la planta de Huechuraba en Chile. Por último, en impuestos el menor desembolso en 2015 se debe a que el año 2014 existió un gasto no recurrente por impuestos en Perú, producto de la venta de los bienes raíces correspondientes a las antiguas instalaciones productivas de la compañía en dicho país.

6 Deuda financiera neta

USD miles	31.12.2015			31.12.2014		
	Caja ⁽¹⁾	Deuda ⁽²⁾	D.N. ⁽³⁾	Caja ⁽¹⁾	Deuda ⁽²⁾	D.N. ⁽³⁾
Chile	330	35.354	35.025	876	42.610	41.734
Argentina	49	4.265	4.215	121	6.616	6.495
Perú	1.554	60.872	59.319	1.000	56.608	55.608
Colombia	443	11.667	11.224	514	15.744	15.230
Corporativo ⁽⁴⁾	2.169	0	(2.169)	63.083	19.961	(43.121)
Total	4.545	112.158	107.613	65.593	141.539	75.946

Nota: Puede haber diferencias en los totales por el efecto de redondeo. Las variaciones se calculan en base al período actual. No se incluyen las operaciones actualmente discontinuadas en ningún período

(1) Caja incluye efectivo y equivalentes al efectivo, y otros activos financieros corrientes

(2) Deuda incluye otros pasivos financieros corrientes y otros pasivos financieros no corrientes

(3) D.N. se refiere a deuda neta, y es calculada como deuda menos caja, anteriormente definidos

(4) Se denomina Corporativo a los datos de los estados financieros de Techpack individual y de otras sociedades no relacionadas con las operaciones productivas en cada país para todos los períodos. A diciembre 2014, se le agrega los datos de Alusa S.A. individual, los cuales ya no son presentados en las cifras de Chile

La deuda consolidada ha disminuido durante 2015 respecto del año anterior principalmente por el pago de la deuda de Alusa S.A. adquirida para la compra de HYC Packaging S.A.

En Chile, Argentina y Colombia se observa una disminución de la deuda respecto al período anterior, lo que es explicado en parte por la devaluación de las monedas locales. Adicionalmente en Chile la disminución de la deuda también se explica por la recuperación del IVA producto del aumento de capital de Alusa S.A. en Alusa Chile S.A.

7 Indicadores financieros

Índices de liquidez	Unidad	31.12.2015	31.12.2014
Liquidez corriente <i>(Activos corrientes sin incluir activos mantenidos para la venta / Pasivos corrientes sin incluir pasivos mantenidos para la venta)</i>	Veces	1,26	1,39
Razón ácida <i>((Activos corrientes sin incluir activos mantenidos para la venta - Inventarios) / Pasivos corrientes sin incluir pasivos mantenidos para la venta)</i>	Veces	0,84	1,06
Índices de endeudamiento	Unidad	31.12.2015	31.12.2014
Razón de endeudamiento <i>(Pasivos totales / Patrimonio total)</i>	Veces	0,78	0,83
Proporción deuda corto plazo <i>(Pasivos corrientes / Pasivos totales)</i>	%	67,8%	67,5%
Proporción deuda largo plazo <i>(Pasivos no corrientes / Pasivos totales)</i>	%	32,2%	32,5%
Cobertura costos financieros <i>(Resultado antes de impuestos - Costo financiero neto) / Costos financieros</i>	Veces	2,85	1,32
Índices de rentabilidad	Unidad	31.12.2015	31.12.2014
Ganancia por acción <i>(Resultado anualizado atribuible al controlador / N° acciones suscritas y pagadas)</i>	USD	0,00541	-0,07525
Rentabilidad del patrimonio <i>(Resultado anualizado atribuible al controlador / Patrimonio atribuible al controlador)</i>	%	1,0%	-12,9%
Rentabilidad del activo <i>(Resultado anualizado total / Activos totales)</i>	%	1,9%	-3,6%
N° acciones suscritas y pagadas		375.870.000	375.870.000

9 Estructura de dotación del personal

	31.12.2015	31.12.2014
Ejecutivos	47	38
Profesionales y Técnicos	606	599
Trabajadores	1.690	1.599
Total	2.343	2.236

10 Análisis de riesgo de mercado¹

Los principales factores de riesgo propios de la actividad de la Sociedad corresponden a los factores de riesgo de sus sociedades filiales y coligadas y aquellos relacionados a la industria en la que opera, así como también de los factores macroeconómicos y políticos de los países en donde desarrolla sus actividades, por tanto, en gran medida dependen del nivel de crecimiento económico en Chile, Perú, Colombia y Argentina, y también de los niveles de crecimiento económico en los principales mercados de exportación de sus filiales.

Por otro lado, la Sociedad está afectada a una serie de exposiciones tales como fluctuaciones en los precios de sus principales materias primas, clientes y proveedores con alto poder de negociación, variaciones en las tasas de interés, riesgos de crédito, liquidez y tipos de cambio de las monedas distintas a la moneda funcional de cada compañía.

Las principales materias primas utilizadas por la Compañía para su proceso productivo son derivados del petróleo (resinas de polietileno, films de polipropileno, poliéster, aluminio y papel, etc.) Los precios de estas materias primas están vinculados al precio de commodities, los cuales dependen de las condiciones prevalecientes en los mercados internacionales. El resultado de los negocios de la Sociedad está ligado a la capacidad de adquirir un suministro adecuado, mantener control y eficiente gestión sobre el stock disponible de materias primas y el traspaso oportuno de las fluctuaciones de precios a sus clientes.

Los proveedores en su mayoría son extranjeros y grandes actores a nivel mundial. Techpack posee un número reducido de proveedores altamente concentrados, lo cual genera un mayor riesgo de negociación. Para mitigar este riesgo, la Sociedad cuenta con un área de compras regionales que lidera las negociaciones de materias primas para abastecer las operaciones en los cuatro países en que opera.

Por el lado de los clientes, estos son principalmente empresas multinacionales, multirregionales y grandes compañías locales. La Sociedad a través de su plataforma regional permite un suministro cruzado y de respaldo entre sus plantas.

¹ Para completar el análisis de los riesgos de mercado de la Compañía, se recomienda leer la nota 27 de los estados financieros de Tech Pack S.A.

La exposición al riesgo de tipo de cambio de la Sociedad deriva de las fluctuaciones de monedas, principalmente por las diferencias de cambio originadas por el eventual descalce de las posiciones de balance entre activos y pasivos denominados en una moneda distinta a la moneda funcional de la Compañía. Por otro lado, se ve expuesta a las fluctuaciones de tipo de cambio sobre los ingresos, costos, deuda, y otros activos y/o pasivos que en forma directa o indirecta están denominados en una moneda distinta a su moneda funcional. Al 31 de diciembre de 2015 el total expuesto en monedas distintas a la moneda funcional es un activo equivalente a MUSD 86.716.

La política de financiamiento de la Sociedad, sus filiales y coligadas busca reducir los riesgos asociados a las variaciones que puedan presentarse en los resultados financieros de la Sociedad, debido a los cambios abruptos en las tasas de mercado. La volatilidad de este riesgo es reducida mediante la adopción de deudas con tasas fijas.

El riesgo de crédito de la Compañía está directamente relacionado con la capacidad de sus clientes de cumplir sus compromisos contractuales y de la eventual insolvencia de alguno de ellos. En función de lo anterior, la Compañía administra el riesgo de crédito de sus clientes mediante la aplicación de políticas y procedimientos para la evaluación de líneas de créditos a sus clientes. Al otorgarse crédito a clientes, éstos son evaluados crediticiamente de manera de reducir los riesgos de no pago. Por otra parte, los créditos otorgados, son revisados periódicamente para evaluar la capacidad de pago de sus clientes y monitorear el estado de sus cuentas por cobrar.

El riesgo de liquidez se presenta en el evento que la Compañía no pueda hacer frente a sus obligaciones contractuales producto de insuficiente liquidez. La Compañía administra esta exposición a través de la gestión de sus flujos de caja y una adecuada administración del monto y plazo de su deuda, la gestión de recaudación y cobranza y los plazos de los créditos otorgados.